# 四季度关注顺周期、低估值、绩优板块

## ——策略周观点第 37 期

日期：2020 年 10 月 06 日

**投资要点：**

- **节前 A 股缩量震荡：**双节前 A 股缩量震荡，周内三个交易日上证综指跌 0.04%，深证成指涨 0.73%，沪深 300 涨 0.38%，创业板指涨 1.35%，中小板指涨 1.32%，科创 50 涨 4.02%。一级行业涨少跌多，电气设备、国防军工、食品饮料涨幅较多，纺织服装、商业贸易、轻工制造跌幅较大。节前 A 股交易情绪处于低位，周内万得全 A 日均成交 5288.20 亿元，其中周三成交额 5398.54 亿元，创四个月新低。主要股指换手率与持平上周。

- **北向资金连续 8 个交易日净流出：**市场流动性方面，本周央行公开市场净回笼 2100 亿元；截至本周二，两市融资融券余额为 1.49 万亿元，较上周末环比减少 86.70 亿元，本周所有申万一级行业两融均为净卖出；截至本周三，陆股通累计净流入 10872.18 亿元，较上周末环比净流出 40.77 亿元，已连续 8 个交易日净流出。

- **制造业和非制造业 PMI 创新高：**9 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，比上月上升 0.5 个百分点，创 4 月以来新高；非制造业商务活动指数为 55.9%，比上月上升 0.7 个百分点，创近 7 年新高。

- **投资建议：**在内地疫情基本得到控制、下半年未出现较大反复的情况下，市场普遍对于今年四季度至明年上半年内地经济修复速度表示相对乐观。在对来年经济形势存在较好预期的前提下，四季度低估值金融和其他蓝筹有望实现日历效应，出现估值切换的行情。十一长假后，上市公司三季报将陆续披露，顺周期行业和消费板块有望迎来业绩改善，市场风险偏好有望回暖，交易情绪或触底回升。行业配置方面：1、关注休闲服务、家用电器、汽车等可选消费板块，疫情冲击消退、社零恢复正增长，内需消费下半年上升空间较大；2、关注低估值大金融、航空等蓝筹个股，日历效应下或出现估值切换；3、关注景气度上行的有色、化工等周期行业；4、关注三季报业绩预喜个股。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，宏观经济下行。

**分析师：** 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

**相关报告**

1. 万联证券研究所 20200928_策略周观点_AAA_节后市场情绪或触底回升
2. 万联证券研究所 20200921_策略周观点_AAA_人民币走强，或利好部分周期行业
3. 万联证券研究所 20200914_策略周观点_AAA_宏观数据显示消费或回暖

万联证券

# 目录

1、市场指标.....3
1.1 市场涨跌幅.....3
1.2 市场成交额.....3
2、流动性指标.....5
2.1 融资融券.....5
2.2 北上资金.....5
3、宏观指标.....7
3.1PMI.....7
3.2 利率.....7
3.3 汇率.....8
4、一周大事追踪.....8
5、投资建议.....10
6、风险提示.....10

图表 1：本周主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2：本周申万一级板块涨跌幅（%）.....3
图表 3：万得全 A 日成交额（亿元）.....4
图表 4：A 股股指单日成交换手率（%）.....4
图表 5：本周申万一级行业成交额（亿元）.....4
图表 6：A 股两融余额（万亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%）.....5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）.....5
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）.....6
图表 9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）.....6
图表 10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）.....7
图表 11：十年期国债收益率率（%）.....7
图表 12：十年期国债收益率率（%）.....8
图表 13：在岸人民币汇率（元）.....8
图表 14：离岸人民币汇率（元）.....8
图表 15：一周财经要闻.....8

万联证券

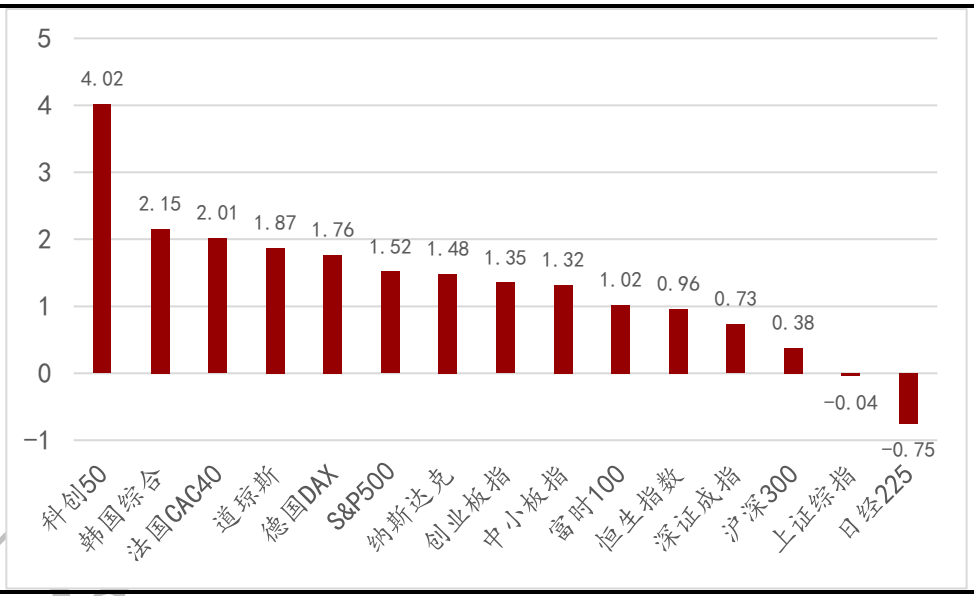
# 1、市场指标

## 1.1市场涨跌幅

双节前A股缩量震荡，周内三个交易日上证综指跌0.04%，深证成指涨0.73%，沪深300涨0.38%，创业板指涨1.35%，中小板指涨1.32%，科创50涨4.02%。

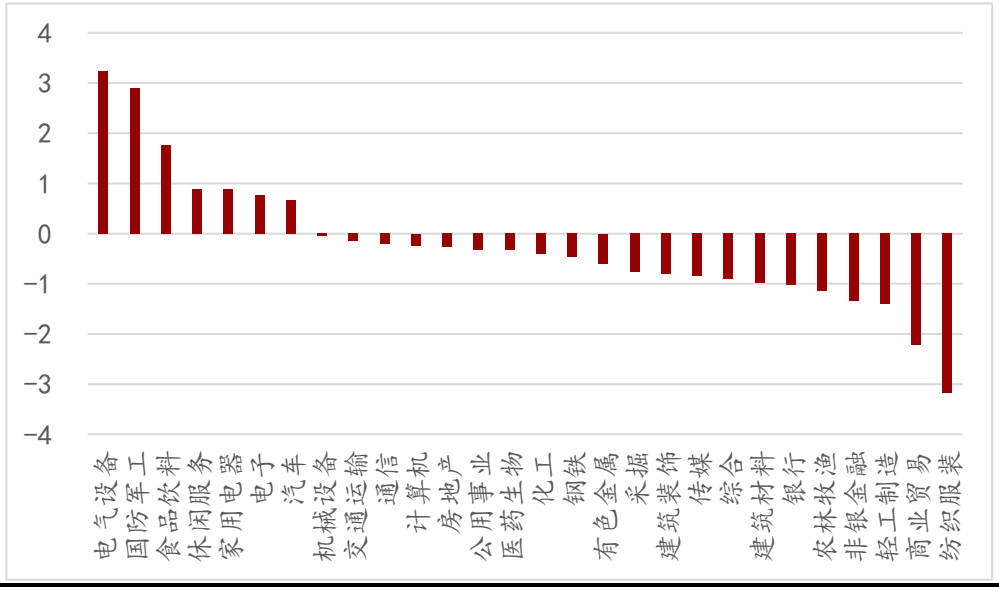
一级行业涨少跌多，电气设备、国防军工、食品饮料涨幅较多，纺织服装、商业贸易、轻工制造跌幅较大。

图表1：本周主要指数涨跌幅（%）




资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：本周申万一级板块涨跌幅（%）



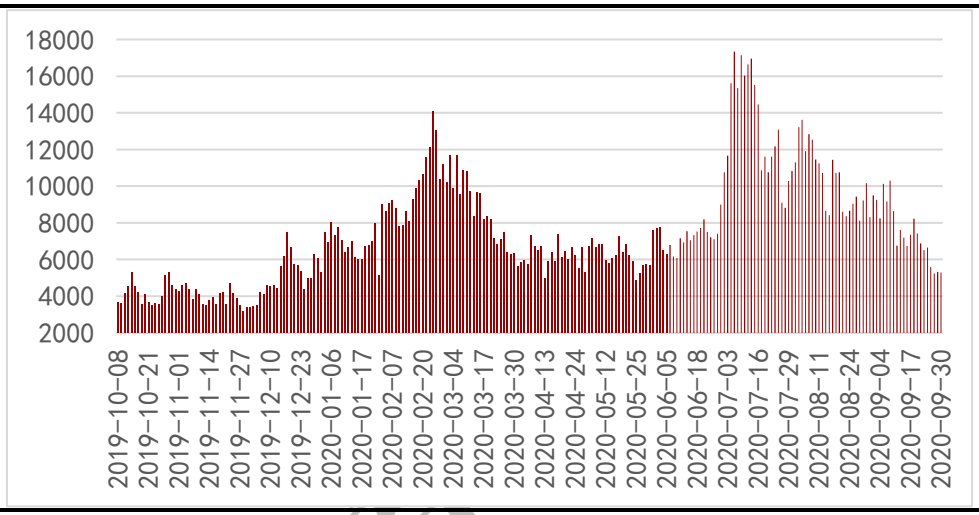

资料来源：Wind，万联证券研究所

## 1.2市场成交额

节前A股交易情绪处于低位，周内万得全A日均成交5288.20亿元，其中周三成交额5398.54亿元，创四个月新低。主要股指换手率与持平上周。

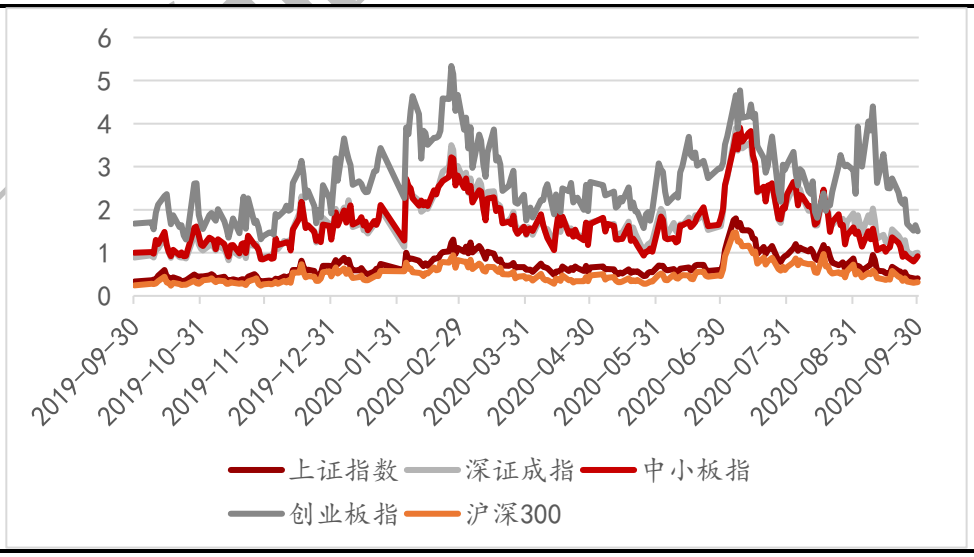
行业板块周成交额方面，医药生物、电子、电气设备成交额较多。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



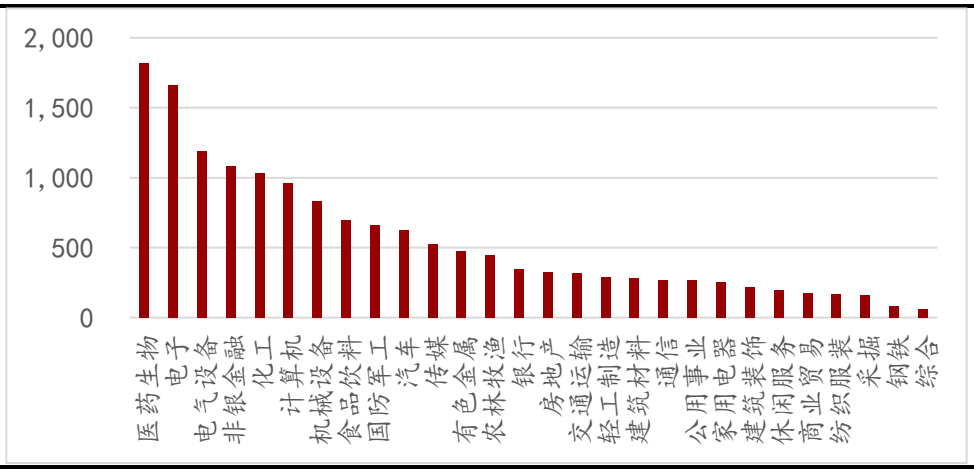

资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：A股股指单日成交换手率（%）




资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：本周申万一级行业成交额（亿元）




资料来源：Wind，万联证券研究所

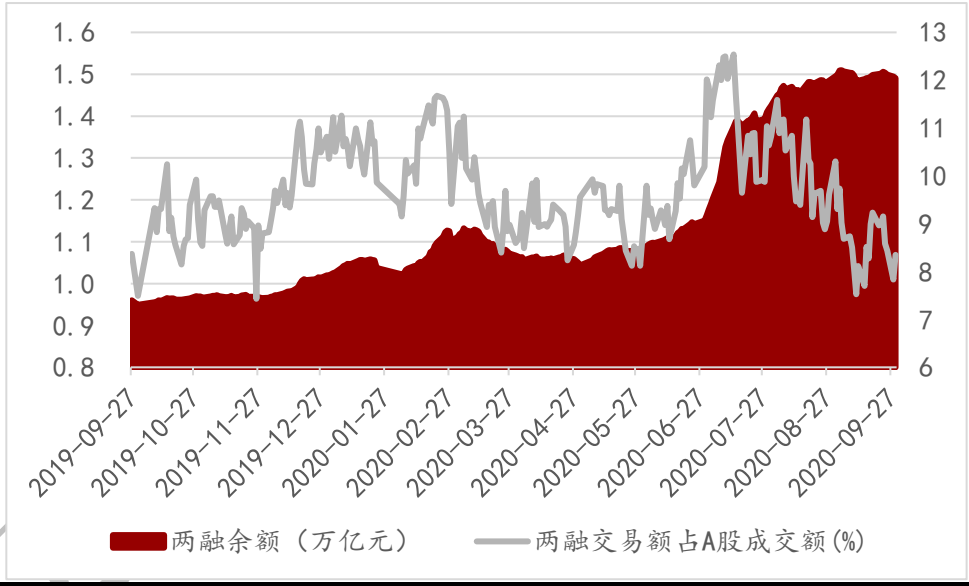
## 2、流动性指标

### 2.1融资融券

截至本周二，两市融资融券余额为1.49万亿元，较上周末环比减少86.70亿元。

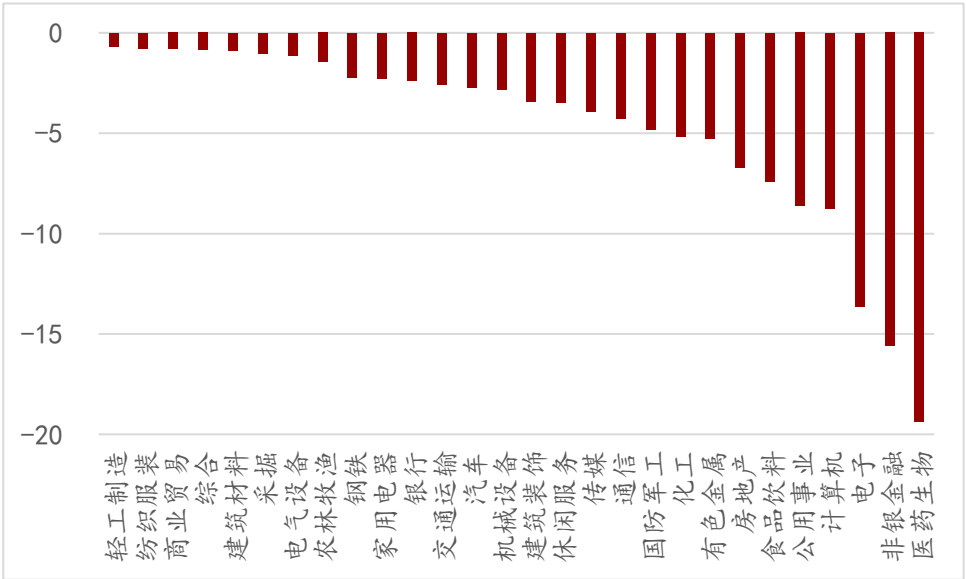
行业方面，本周所有申万一级行业两融均为净卖出，医药生物、非银金融、电子等两融净卖出较多。

图表6：A股两融余额（万亿元）与两融交易额占A股成交额（%）




资料来源：wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）




资料来源：wind，万联证券研究所

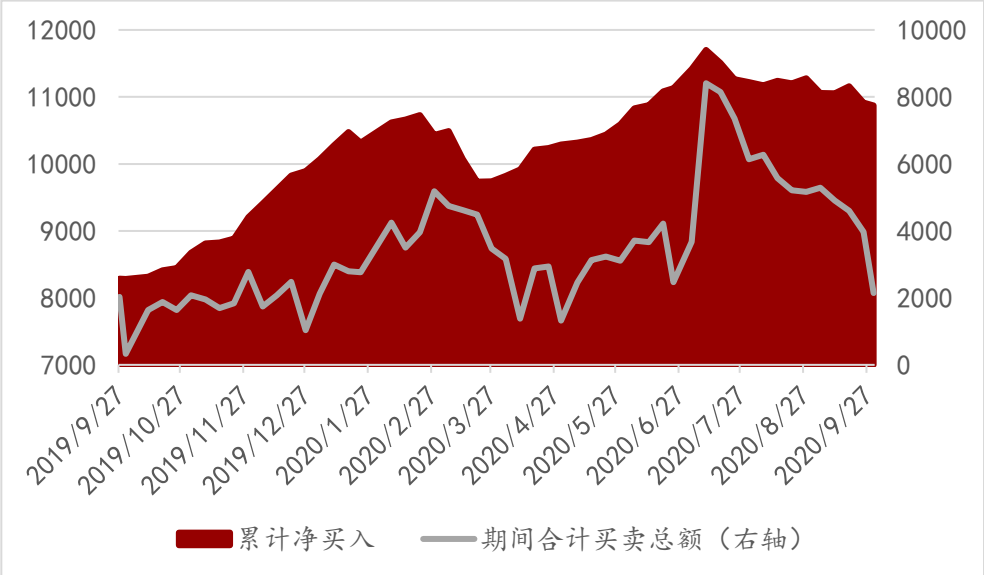
### 2.2北上资金

截至本周三，陆股通累计净流入10872.18亿元，较上周末环比净流出40.77亿元，已连续8个交易日净流出。

个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、中国平安、宁德时代

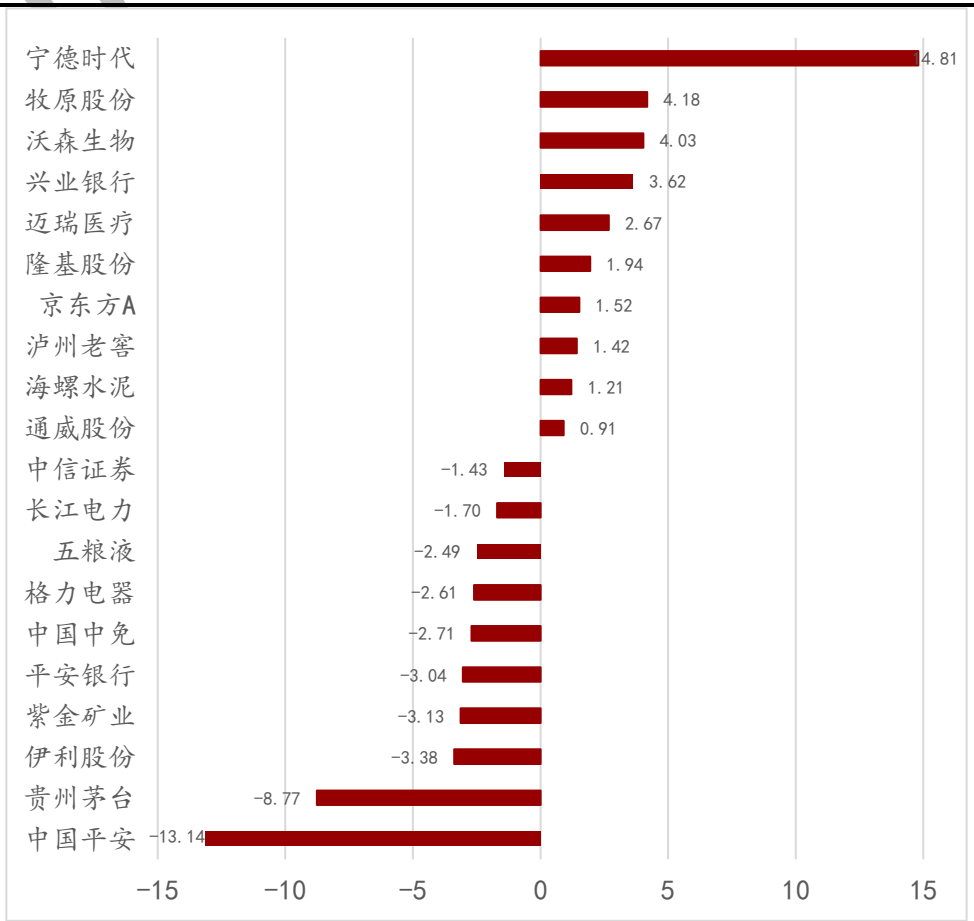
等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，宁德时代、牧原股份、沃森生物等个股净流入金额较多，中国平安、贵州茅台、伊利股份等个股净流出金额较多。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）




资料来源：Wind，万联证券研究所

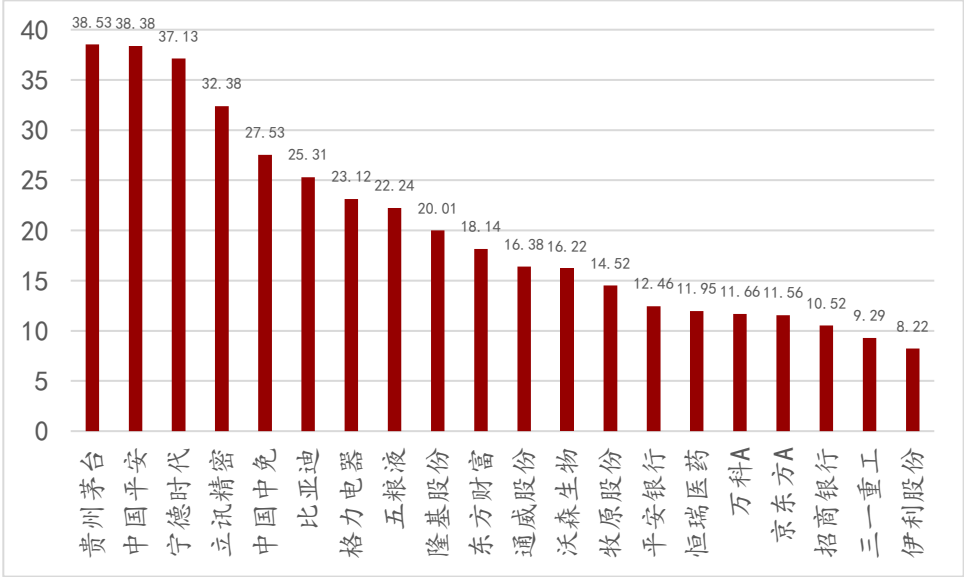
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）




资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

图表10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）




*资料来源：Wind，万联证券研究所*

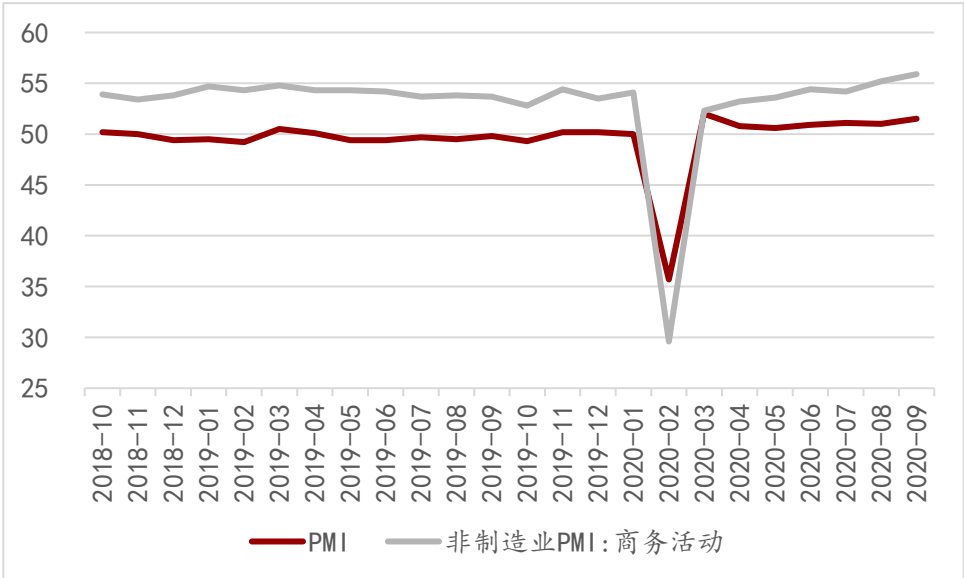
*注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股*

## 3、宏观指标

### 3.1PMI

9月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.5%，比上月上升0.5个百分点，创4月以来新高；非制造业商务活动指数为55.9%，比上月上升0.7个百分点，创近7年新高。

图表11：十年期国债收益率率（%）




*资料来源：Wind，万联证券研究所*

### 3.2利率

本周十年期国债收益率回升，截至周五收盘为3.1482%，较上个交易周末环比上涨1.87个基点。

图表12：十年期国债收益率率（%）

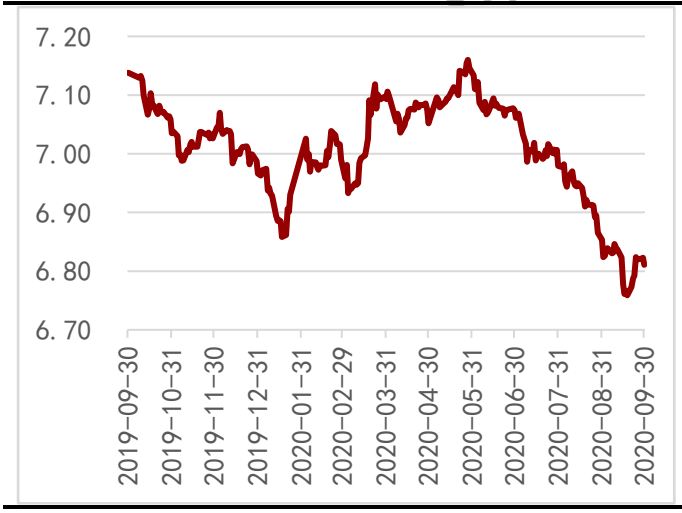



*资料来源：中债估值中心，万联证券研究所*

### 3.3汇率

本周人民币在岸、离岸价格均呈上涨趋势。在岸价本周三收盘价为6.8106元，较上周末收盘价上涨96个点;离岸价本周末收盘价为6.7528元,较上周末收盘价大幅上涨705个点。

图表13：在岸人民币汇率（元）




*资料来源：Wind，万联证券研究所*

图表14：离岸人民币汇率（元）




*资料来源：Wind，万联证券研究所*

## 4、一周大事追踪

图表15：一周财经要闻

| 时间 | 事件 |
| --- | --- |
| 9 月 28 日 | 央行货币政策委员会三季度例会指出，稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向，综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌作用，提高政策“直达性”，继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度， |

| | |
|---|---|
| | 落实好两项直达实体货币政策工具，确保普惠小微贷款应延尽延，切实提高普惠小微信用贷款发放比例。 |
| 9 月 28 日 | 深证通与北股交举办北京四板市场基于区块链的登记托管系统上线仪式。证监会信息中心相关负责人表示，证监会非常重视区块链技术在区域股权市场的创新应用，积极组织推进相关建设试点工作。深交所相关负责人表示，深交所将继续发挥区块链平台技术优势，助力推进多层次资本市场数字化和创新生态体系建设。 |
| 9 月 28 日 | 银保监会就《互联网保险业务监管办法（征求意见稿）》公开征求意见，重点规范内容包括：厘清互联网保险业务本质，明确制度适用和衔接政策；规定互联网保险业务经营要求，强化持牌经营原则，定义持牌机构自营网络平台，规定持牌机构经营条件，明确非持牌机构禁止行为等。 |
| 9 月 29 日 | 农业农村部、国家体育总局印发《全国马产业发展规划（2020-2025）》提出，探索推广赛马运动，研究制定出台全国速度赛马赛事标准和全国赛马运动发展规划，建立与国际接轨的赛马赛事分级制度，完善国家赛马赛事体系。 |
| 9 月 29 日 | 国税总局：1-8 月累计实现减税降费 18773 亿元，按照官方预计，全年减税降费总规模超过 2.5 万亿元，9-12 月还将有 6200 多亿元减税降费红利待释放。 |
| 9 月 30 日 | 央行、银保监会发布《关于建立逆周期资本缓冲机制的通知》，明确我国逆周期资本缓冲计提方式、覆盖范围及评估机制。同时，根据当前系统性金融风险评估状况和疫情防控需要，明确逆周期资本缓冲比率初始设定为 0，不增加银行业金融机构资本管理要求。将综合考虑宏观经济金融形势、杠杆率水平、银行体系稳健性等因素，定期评估和调整逆周期资本缓冲要求，防范系统性金融风险。 |
| 9 月 30 日 | 中国 9 月官方制造业 PMI 为 51.5，连续 7 个月处于扩张区间，较 8 月回升 0.5 个百分点，回升幅度为 4 月以来最高值，预期为 51.2。9 月非制造业 PMI 为 55.9，前值 55.2。国家统计局称，9 月制造业 PMI 与非制造业 PMI 双双回升，在调查的 21 个行业中，有 17 个行业 PMI 位于临界点以上，制造业景气面有所扩大。 |
| 10 月 1 日 | 10 月 1 日东京证券交易所母公司日本交易所集团在其官网发布公告称，东京证券交易所因交易系统故障取消当天交易。这是该交易所首次因系统故障取消全天交易。 |
| 10 月 2 日 | 美国总统特朗普当地时间 10 月 2 日零时 54 分发布推特，称他本人和第一夫人梅拉尼娅•特朗普感染新冠病毒，将马上进入隔离和康复程序。 |

*资料来源：万联证券研究所整理*

## 5、投资建议

在内地疫情基本得到控制、下半年未出现较大反复的情况下，市场普遍对于今年四季度至明年上半年内地经济修复速度表示相对乐观。在对来年经济形势存在较好预期的前提下，四季度低估值金融和其他蓝筹有望实现日历效应，出现估值切换的行情。十一长假后，上市公司三季报将陆续披露，顺周期行业和消费板块有望迎来业绩改善，市场风险偏好有望回暖，交易情绪或触底回升。

行业配置方面：1、关注休闲服务、家用电器、汽车等可选消费板块，疫情冲击消退、社零恢复正增长，内需消费下半年上升空间较大；2、关注低估值大金融、航空等蓝筹个股，日历效应下或出现估值切换；3、关注景气度上行的有色、化工等周期行业；4、关注三季报业绩预喜个股。

## 6、风险提示

全球新冠疫情反复，中美摩擦加剧，宏观经济下行。

万联证券

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

**万联证券股份有限公司研究所**
上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场